

---

# A propósito del control de fusiones

Algunas lecciones de la experiencia norteamericana

**Teresa V. Tovar Mena**

Abogada. Master en Derecho Empresarial.

## 1. Introducción

Se ha venido discutiendo sobre la conveniencia de implantar en nuestro país un régimen de control de concentraciones para todas las actividades económicas<sup>(1)</sup>, a raíz de un proyecto de ley elaborado por el Indecopi<sup>(2)</sup>, discusión que no vamos a abordar en este artículo y que ha sido materia de diversos pronunciamientos en la doctrina nacional<sup>(3)</sup>. Más bien, con ocasión de la misma, queremos referirnos a algunos casos de la jurisprudencia comparada, en particular norteamericana, que han sido objeto de cuestionamientos en la doctrina, con la finalidad de extraer algunas lecciones de ellos. Así, por lo menos, sabremos qué orientación no debe darse al régimen de control de fusiones. Además, encontraremos algunas líneas de razonamiento que deberían evitarse al momento de analizar las operaciones en cuestión, en el escenario en que el régimen de control previo se implante en nuestro país.

Si bien muchos de los casos citados responden a particulares condiciones históricas en la evolución de la normativa *antitrust* estadounidense -que delineamos brevemente más adelante- son ilustrativos de los perjuicios que pueden causar

concepciones alejadas de los fines del Derecho de la Competencia.

Probablemente ninguna otra área del Derecho *Antitrust* como la referente al control de las estructuras de mercado genere tanta controversia respecto a los efectos de los actos y las operaciones ni se preste a tantas y tan variadas interpretaciones<sup>(4)</sup>.

Pero, a pesar de las polémicas, incluso autores que están a favor de una “mano dura” en este tema reconocen que las fusiones pueden generar valiosas eficiencias<sup>(5)</sup>. Aunque esta afirmación parezca obvia hoy en día, era un hecho negado hace unas décadas en Estados Unidos.

Asimismo, aun los académicos de la Escuela de Chicago, caracterizada por ser bastante tolerante frente al poder económico, admiten que hay fusiones que generan graves daños a la competencia. Un conspicuo representante de dicha escuela, como Robert Bork admite que ciertas fusiones -aunque muy pocas- deben prohibirse, y en tal sentido, afirma que “Las únicas fusiones adecuadamente limitadas por la ley son las fusiones horizontales muy grandes”<sup>(6)</sup>.

De otro lado, mientras que algunos autores sostienen que solo deben primar estrictas

(1) Como se sabe, sí existe un régimen de control de concentraciones para el sector eléctrico. En lo sucesivo nos referiremos indistintamente a fusiones o concentraciones, queriendo incluir en dichos términos todas las posibles variantes de tales actos.

(2) El Proyecto y su Exposición de Motivos han sido publicados en la página web del Indecopi: [www.indecopi.gob.pe](http://www.indecopi.gob.pe).

(3) Un artículo reciente sobre el tema es: TÁVARA, José Ignacio y Luis José, DIEZ CANSECO NÚÑEZ. *Estabilizando el Péndulo: Control de Fusiones y Concentraciones en el Perú*. En: *Themis*. Número 47. pp. 159-173.

(4) GELLHORN, Ernest y William E. KOVACIC. *Antitrust Law and Economics in a nutshell*. 5ta. reimpression. Saint Paul, Minnesota: West Group, 2001. p. 348. Por ejemplo, se ha dicho respecto del control de fusiones que “Ninguna otra área de la actividad *antitrust* demanda un escrutinio más cercano ni levanta un debate más apasionado”. Traducción libre del texto siguiente: “*No area of antitrust activity commands closer scrutiny and or arouses more impassioned debate*”.

(5) ROSS, Stephen. *Principles of Antitrust Law*. Westbury, New York: The Foundation Press, Incorporated, 1993. p. 315. “Las fusiones pueden beneficiar a la sociedad de muchas maneras”. Traducción de: “*Mergers can benefit society in a number of ways*”.

(6) BORK, Robert. *The Antitrust Paradox. A Policy at War with Itself*. The Free Press. New York, 1993. p. 199. Traducción libre: “*The only mergers properly limited by law are very large horizontal mergers*”.

consideraciones económicas al momento de analizar los efectos de una fusión, otros tienen una visión amplia de lo que significa daño a la competencia: “Una forma en que las fusiones pueden disminuir sustancialmente la competencia es suprimir el miedo de ser dejado atrás, que es el más grande incentivo para la innovación tecnológica”<sup>(7)</sup>.

Podríamos seguir anotando las muchas discrepancias y matices en las opiniones sobre esta materia, sin embargo, ese no es nuestro objetivo. Queremos ilustrar con los fallos judiciales citados como errores destacables, cómo los más criticados unánimemente por la doctrina son aquellos en que la Corte ha asignado a la legislación *antitrust* funciones que escapan a su ámbito (aunque las críticas no sean únicamente por ese motivo, en muchos casos).

Con ello buscamos demostrar que es importante tener un criterio claro que oriente al aplicador de la ley, pues la normativa *antitrust* no puede ser una legislación multiuso o multipropósito empleada para atender fines que no le corresponden y que deben ser abordados por otras legislaciones. Para ello, es necesario encontrar el sentido del régimen de *antitrust* y no apartarse de él, tema al que nos referiremos al final de este artículo.

Pero antes, nos referiremos a las clases de fusiones, sus efectos y los criterios de análisis, entre otros temas de carácter general, para luego analizar el caso de la legislación y jurisprudencia norteamericanas.

## 2. Clases de fusiones

Las fusiones horizontales son aquellas que involucran a empresas que son competidoras, es decir, participan en el mismo mercado (geográfico y de producto) al momento de la fusión.

Cuando el mercado geográfico y de producto de ambas empresas no coincide, entonces, la jurisprudencia norteamericana considera que se trata de fusiones de conglomerado, aunque muchas veces las Cortes han calificado de horizontal a una fusión sin que haya existido esta coincidencia

exacta. Se incluyen en esta categoría obviamente, los casos en que no coincide ninguno de los dos aspectos, ni el producto ni el mercado geográfico (fusiones de conglomerado puro).

Dentro de las fusiones de conglomerado, se denomina *product extension mergers* aquellas en que las empresas que se fusionan venden productos que no compiten entre sí pero utilizan los mismos canales de distribución o tienen procesos productivos similares o afines. Las *market extension mergers* ocurren cuando las empresas venden productos iguales pero en áreas geográficas diferentes por lo que el resultado de la fusión no será incluir un nuevo producto en la línea de comercialización sino ampliar el área donde el producto se comercializa.

Las fusiones verticales son aquellas que involucran a dos empresas que tenían la relación proveedor-cliente antes de la fusión (por ejemplo, el caso de una empresa generadora de electricidad y una de distribución).

Pueden haber casos en que no quede claro de qué categoría de fusión se trata: “La clasificación no es siempre sencilla (...). Cuando CBS (canal de televisión) compró a los Yankees (equipo de béisbol), la fusión pudo clasificarse como horizontal (considerando a las empresas como rivales en el mercado de entretenimiento) o vertical (porque los Yankees eran proveedores de programas de televisión) o de conglomerado (porque el béisbol y la televisión pueden ser vistos como participantes de mercados en cierta medida separados)”<sup>(8)</sup>.

Sin embargo, en la mayoría de casos es bastante clara la distinción.

Cabe anotar que muchas fusiones incorporan aspectos verticales y horizontales, cuando se concentran empresas que compiten en determinado producto o servicio y están en relación proveedor-cliente en otro.

## 3. Posibles efectos perjudiciales de las fusiones en general

En general, se dice que las fusiones pueden crear una estructura de mercado menos competitiva,

(7) ROSS, Stephen. *Op. cit.*; p. 336. Traducción libre de: “One way that mergers can substantially lessen competition is by stifling the fear of being left behind, which is the greatest spur to technological innovation”.

(8) BORK, Robert. *Op. cit.*; p. 246. “Classification is not always simple (...) When CBS acquired the Yankees, for example, the merger could have been classified as horizontal (by viewing the two firms as rivals in the entertainment market) or vertical (since the Yankees are a supplier of programs to television) or conglomerate (since baseball and television may be viewed as selling in somewhat discrete markets).

afectando la eficiencia asignativa y por ende a la competencia y a los consumidores.

La eficiencia asignativa (*allocative efficiency*) se da cuando los bienes y servicios son consumidos y producidos de manera que los recursos son asignados a sus usos más valiosos, tanto en la producción como en el consumo. En este caso, el precio del bien será igual al costo marginal<sup>(9)</sup>.

Se sostiene que, si aumenta el poder de mercado de una empresa, la eficiencia asignativa se reduce, con lo cual los recursos no son asignados a sus usos más valiosos, entonces, el precio es un monto mayor que el costo marginal. Los consumidores reciben sustitutos menos valiosos o dejan de consumir. Los proveedores producen menos que el nivel óptimo de producción. Hay, en consecuencia, una pérdida neta para la sociedad.

Como los consumidores pagan más que cuando existen condiciones competitivas, se dice que hay una transferencia de riqueza socialmente no deseable de los consumidores a los proveedores y/o sus accionistas.

Las fusiones pueden ocasionar un aumento de la concentración, eliminar competidores potenciales o incrementar las barreras a la entrada, con lo que el resultado será un mayor poder de la empresa fusionada y una menor competencia en el mercado. Pero, evidentemente, al mismo tiempo pueden generar eficiencias productivas, que resulten en un beneficio neto para la sociedad. Por ello es que al analizar las fusiones se toma en cuenta este aspecto.

Otro tipo de efectos tienen que ver con el aumento de oportunidades para un comportamiento anticompetitivo, más que la estructura misma del mercado.

Así, se dice que una fusión puede generar conductas colusivas en caso se genere o refuerce un oligopolio. También se aduce que una empresa que adquiere mucho poder de mercado puede incurrir en fijación de precios predatorios; o puede fijar precios que, sin llegar a ser predatorios constituyan una forma de disciplinar a sus competidores (“disciplina por precios”) disminuyendo el vigor de la competencia. Se indica también que una empresa que se integre verticalmente puede trasladar el poder que ostenta en un determinado mercado al otro<sup>(10)</sup>.

#### 4. Cuestionamientos a las fusiones según sus clases

##### 4.1. A las fusiones verticales

Un sector de la doctrina<sup>(11)</sup> ha sostenido que las fusiones horizontales son potencialmente más dañinas para la competencia que las fusiones verticales; las fusiones de conglomerado son menos cuestionadas aún. Hay quienes sostienen que no deben ser nunca cuestionadas<sup>(12)</sup>.

Sin embargo, otros tratadistas sostienen que las fusiones verticales generan grandes perjuicios a los mercados por el efecto *foreclosure* que supone un “cierre del mercado” a la competencia, que obstaculiza la entrada de nuevos competidores o incrementa los costos de los existentes. Esta teoría apareció en el fallo del caso *American Tobacco* de 1911 que consideró que la compra de proveedores era un medio de ganar o mantener el monopolio en la producción de tabaco.

Se aduce que, al adquirir a un cliente o proveedor, se excluye (*foreclose*) de un mercado o una fuente de aprovisionamiento a los competidores.

(9) El costo marginal es definido como el aumento en los costos totales de una empresa como resultado de la producción de la última unidad de producto.

(10) La Comisión Europea en sus *Directrices sobre la evaluación de las concentraciones horizontales con arreglo al Reglamento del Consejo sobre el control de concentraciones entre empresas* ( 2004/ C 31/03) se refiere a los dos tipos de efectos ya citados como “efectos no coordinados” y “efectos coordinados”, señalando:

“22. Hay, esencialmente, dos maneras en que las concentraciones horizontales pueden obstaculizar de forma significativa la competencia efectiva, en particular al crear o reforzar una posición dominante:

a) eliminando gran parte de la presión competitiva sobre una o varias empresas, que en consecuencia dispondrán de un poder de mercado incrementado sin tener que recurrir a un comportamiento coordinado (efectos no coordinados);  
b) cambiando la naturaleza de la competencia de tal manera que resulte mucho más probable que empresas que previamente no coordinaban su comportamiento pasen a coordinarse y a subir sus precios o a perjudicar por otros medios la competencia efectiva. Una concentración también puede facilitar o hacer más estable o efectiva la coordinación entre empresas que ya se coordinaban antes de la concentración (efectos coordinados)”.

(11) Principalmente, académicos de la Escuela de Chicago.

(12) BORK, Robert. *Op. cit.*; p. 248. “Parece bastante claro que el derecho *antitrust* no debe interferir nunca con ninguna fusión de conglomerado”. Traducción libre de: “*It seems quite clear that antitrust should never interfere with any conglomerate merger*”.

Si una empresa se fusiona con un cliente, se asegura que ese cliente solo le compre a ella y no a otros proveedores (los proveedores pierden un cliente); si se integra con un proveedor este se obliga a venderle solo a la empresa integrada, con lo que otros rivales no pueden comprarle el insumo (pierden una fuente de aprovisionamiento del insumo): “Se supone que, por ejemplo, un productor puede comprar a un minorista, forzar a dicha subsidiaria minorista a vender los productos de la empresa matriz productora y así excluir a productores rivales del mercado representado por el minorista cautivo. Se piensa que este es un medio por el que el proceso competitivo puede ser dañado”<sup>(13)</sup>.

Por ejemplo, Justice Warren, en la sentencia del caso *Brown Shoe*, que comentamos con más detalle luego, señaló que “la disminución del vigor de la competencia que puede derivarse de un acuerdo vertical resulta principalmente de una exclusión de una porción del mercado que de otra manera estaría abierta a los competidores”<sup>(14)</sup>. Así, consideró que la fusión en cuestión operaría como una cláusula de atadura porque la empresa productora (*Brown Shoe*) iba a obligar a la distribuidora (*Kinney*) a satisfacer algunos de sus requerimientos de compra con los zapatos producidos por *Brown*. En esa época existía una clara animadversión contra las restricciones verticales.

Cabe anotar que este cuestionamiento ha ido perdiendo fuerza y relevancia en la jurisprudencia norteamericana, a medida que se han ido abriendo camino las teorías económicas a favor de la eficiencia y el ahorro de costos de transacción<sup>(15)</sup>.

#### 4.2. A las fusiones de conglomerado

Un cuestionamiento a las fusiones de conglomerado es que pueden tener como efecto la eliminación de un competidor potencial; es decir, cuando una de las empresas participantes, si bien no compite al momento de la fusión con la otra,

hubiera tenido la posibilidad de entrar de manera independiente al mercado y no lo podrá hacer porque se fusiona: “Considérese a dos empresas que se fusionan y fabrican productos distintos. No son competidores. Empero, en la ausencia de la fusión, una empresa podría expandirse internamente para entrar al mercado de la otra. En ese sentido, ellas son competidores potenciales. Su fusión elimina la entrada independiente futura y por ello elimina la competencia potencial que pudiera haber influido previamente en los productores existentes o que de cualquier otra forma se hubiera desarrollado en el futuro”<sup>(16)</sup>.

Por ejemplo, en el caso *Procter & Gamble* de 1967, se vetó una concentración de conglomerado, que implicaba una extensión en la línea de productos de *Procter & Gamble*. Esta empresa en la fecha del proceso era el productor dominante de jabones y detergentes, no fabricaba hipoclorito de sodio (blanqueador) y pretendía adquirir Clorox, el productor líder de hipoclorito de sodio de uso doméstico. La objeción consistió básicamente en que *Procter & Gamble* era el principal competidor potencial de Clorox, ya que era la empresa que más probabilidades tenía de ingresar exitosamente en el mercado a competir contra Clorox en un futuro.

Como se sabe, la amenaza de entrada es un factor importante de disciplina de un mercado, pues las empresas ven en todo momento constreñida su actuación por la posibilidad de que otra empresa ingrese a vender o prestar servicios al mismo mercado que ellas, con la consiguiente reducción de ingresos y cuota de mercado. No obstante, en casos extremos puede llevar a errores: “Esta percepción es importante, pero puede ser ingenuamente y erróneamente aplicada. Por ejemplo, la empresa en cuestión puede ser un entrante relativamente poco probable. O el mercado puede ser lo suficientemente competitivo como para hacer que la eliminación de competidores

(12) *Ibid.*; p. 231. Traducción libre de: “It is supposed that, for instance, a manufacturer may acquire a retailer, force the retailer subsidiary to sell the manufacturer parent’s products, and thus ‘foreclose’ rival manufacturers from the market represented by the captive retailer. This is thought to be a means by which the competitive process may be injured”.

(14) Traducción libre del texto: “The diminution of the vigor of competition which may stem from a vertical arrangement results primarily from a foreclosure of a share of the market otherwise open to competitors”.

(15) Véase: nota al pie número 35.

(16) AREEDA, Phillip. *Antitrust analysis. Problems, Texts, Cases*. Little, Brown and Company. Toronto. 1981. pp. 845 y 846. “Consider two merging firms that produce different products. They are not actual competitors. Yet, in the absence of the merger, one might expand internally to enter the others market. In that sense, they are potential competitors. Their merger precludes later independent entry and therefore eliminates the potential competition that might previously have influenced existing producers or that might otherwise have developed in the future”.

potenciales no sea relevante para el vigor de la competencia, presente o futura. O, muy importante, el número de entrantes potenciales que quede en el mercado sea tan grande como para hacer que la eliminación de un potencial entrante sea insignificante<sup>(17)</sup>.

#### 4.3. A las fusiones horizontales

Luego de una fusión horizontal existirá un competidor menos en el mercado relevante de que se trate. Según el tamaño de las empresas antes de la fusión, luego de ella se puede llegar a tener: (i) el monopolio (100%); (ii) adquirir una posición dominante; (iii) generar un mercado muy proclive a la colusión; o, (iv) la fusión puede tener escaso efecto si las participaciones de mercado de las empresas son muy pequeñas, o existe un mercado muy fragmentado.

Pero los efectos señalados no son los únicos efectos posibles de una fusión horizontal, pues, como ya se ha indicado, las mismas pueden generar ahorros importantes, eficiencias y sinergias productivas. Así, si bien las fusiones horizontales eliminan a un competidor del mercado, lo que incrementa la concentración, no se puede considerar que siempre restringirán la competencia y por tanto no están prohibidas *per se*<sup>(18)</sup>.

En tal sentido, es posible que, como producto de la fusión, se cree un mercado más dinámico y competitivo que antes de la misma, pues los ahorros en costos permitirán a la empresa cobrar menores precios y captar más clientes, lo que a su vez estimulará a las demás empresas competidoras a ser más eficientes, beneficiando a los consumidores.

Como se podrá advertir, al analizar una fusión horizontal se deberá tener en cuenta las eficiencias que genera, pues considerar solo la concentración del mercado o la participación de la empresa post-fusión es negar la posibilidad de que se generen beneficios para la sociedad, en términos de mayor riqueza y competencia.

Es por ello que, actualmente, la legislación europea y norteamericana coinciden en que los procesos de análisis no pueden limitarse al estudio de cifras e índices de concentración, sino que deben atender a la particular situación de cada mercado.

No obstante que esta afirmación parece tan obvia, no siempre lo ha sido, como veremos luego, más bien se ha considerado el incremento de la concentración como suficiente para, cuando menos, presumir la ilegalidad de la fusión (el caso que marcó esta tesis fue *Philadelphia National Bank* que citamos luego). Las fusiones fueron prohibidas precisamente por ser eficientes.

En lo que resta de este trabajo, nos referiremos preferentemente a las fusiones horizontales.

#### 5. Pasos a seguir en el análisis de los efectos de una fusión

Como ha señalado la Comisión de Libre Competencia del Indecopi, al resolver sobre un procedimiento de autorización de una operación de concentración en el sector eléctrico: "(...) el primer paso para analizar los efectos que pueden derivarse de una operación de concentración es la delimitación del mercado relevante donde actúan las empresas que se concentran.

La determinación del mercado relevante consiste en la definición de los bienes y/o servicios que son prestados por las empresas que se concentran así como los sustitutos de estos (...)"<sup>(19)</sup>.

La definición del mercado relevante es muy importante en el análisis indicado. Una fusión puede considerarse anticompetitiva si se define el mercado relevante de manera demasiado estrecha. Si el mercado se define de manera muy amplia, puede ser que lo que se califica como una fusión horizontal sea realmente una fusión de conglomerado. Las conclusiones pueden variar sustancialmente en uno y otro caso.

Luego de definido el mercado se hace un análisis de los efectos de la operación. Entre los aspectos

(17) *Ibid.*; p. 846. "This perception is important, but it can be naively and erroneously applied. For example, the firm in question might be a relatively unlikely entrant. Or the market might be competitive enough to make the elimination of potential competitors immaterial to the health of present or future competition. Or, importantly, the number of remaining potential entrants may be so large as to make the elimination of one potential entrant insignificant".

(18) Supra nota 6.

(19) Resolución 031-2001-CLC/INDECOPI de 22 de octubre de 2001, en el expediente 010-2001-CLC del procedimiento de solicitud de autorización de concentración presentada por PSEG Global Inc. para la adquisición de la empresa de Electricidad de los Andes S.A. (Electroandes).

a evaluar la misma resolución señala: “Una vez definido el mercado relevante, se evalúa la estructura competitiva del mismo tomando en consideración el grado de concentración del mercado, la participación de las empresas en el mismo, la posibilidad de elección de proveedores, distribuidores y usuarios; la existencia de hecho o de derecho de obstáculos de acceso al mercado; la evolución de la oferta y la demanda; y, la evolución del progreso técnico o económico y la perspectiva de integración con otros mercados, entre otros aspectos”.

Esta metodología coincide con la establecida en las Directrices de la Comisión Europea sobre fusiones horizontales, que señalan:

“10. La evaluación de las concentraciones por parte de la Comisión normalmente implica lo siguiente:

- a) La definición del mercado de productos y geográfico de referencia;
- b) La evaluación de la concentración desde el punto de vista de la competencia”.

Como se puede observar, en este análisis no se evalúa solo la cuota de mercado de las empresas de forma estática (esto es, el aspecto estructural “puro”), sino otros aspectos relacionados con la dinámica propia del mercado.

En este orden de ideas, es importante anotar que, al hacer esta evaluación de la operación, las autoridades de competencia suelen tomar en cuenta las eficiencias que genera la fusión. Sobre el particular, la Comisión Europea anota:

“12. Para evaluar el impacto previsible de una concentración en los mercados de referencia, la Comisión analiza sus posibles efectos anticompetitivos y los factores compensatorios pertinentes, como el poder de la demanda, el alcance de las barreras de entrada y las posibles eficiencias alegadas por las partes”.

A continuación nos referiremos someramente a este aspecto.

## 6. Breves consideraciones sobre la eficiencia

Como ya se ha indicado, en la legislación comparada se reconoce que es necesario que las autoridades evalúen las eficiencias generadas por las fusiones como parte del análisis de su efecto

en el mercado.

La eficiencia en sentido económico es aquella situación en la que no se pueden producir más bienes utilizando la misma combinación de insumos o que no se puede producir la misma cantidad de bienes con una combinación de insumos de costo menor.

Hay quienes anotan otros efectos que no serían eficiencias en sentido económico o economías reales, pero tampoco trasuntan una finalidad anticompetitiva por sí mismos. Por ejemplo, el uso de escudos tributarios (aprovechar arrastre de pérdidas que una empresa no va a usar) uso de capital ocioso, diversificación del riesgo, deseo de construir “un imperio”, etcétera. También se incluyen lo que se denominan eficiencias pecuniarias, que son las que suponen un ahorro de dinero por estar en capacidad de comprar algo más barato, por lo que implican una mera redistribución del ingreso de una persona a otra. Por ejemplo, obtención de descuentos por mayor tamaño.

No necesariamente estos ahorros o beneficios para las empresas son beneficiosos para la sociedad, mientras que la mayor eficiencia productiva o economía real sí lo es, pues importa un verdadero ahorro de recursos. Por ello, los beneficios que no son economías reales no se suelen aceptar como “defensa” por las autoridades de competencia y no tienen mayor peso en el análisis de los efectos de la fusión.

Los tipos de eficiencias que suelen ventilarse en casos de competencia son: (i) las eficiencias productivas (cuando los bienes son producidos al mínimo costo) como las economías de escala, de alcance, las sinergias productivas; (ii) eficiencias en la distribución y promoción (publicidad)<sup>(20)</sup>; (iii) eficiencias dinámicas e innovativas (por uso de nueva tecnología de mayor capacidad de investigación, etcétera); (iv) ahorros de costos gerenciales, de costos de capital, de costos fijos; y, (v) reducción de costos de transacción, especialmente en fusiones verticales.

No todas las eficiencias anotadas son igualmente valoradas por las autoridades de competencia, muchas de ellas no son tomadas en cuenta, por ejemplo, porque pueden ser difíciles de

(20) AREEDA. *Op. cit.*; p. 864. Hay quienes consideran que el excesivo gasto en publicidad como un desperdicio de recursos, con lo cual, las eficiencias en la publicidad pueden ser poco relevantes. “Puesto en términos amplios, la publicidad puede ser un sustituto socialmente costoso para la competencia por precios en mercados oligopólicos”. “*Stated broadly, advertising may be a socially expensive substitute for price competition in oligopolistic markets*”.

cuantificar o medir. El debate ahora en Estados Unidos se centra en cómo ponderar adecuadamente las eficiencias no cuantificables (*managerial efficiencies*) que muchas veces son las más importantes<sup>(21)</sup>.

## 7. Motivaciones de una fusión horizontal

¿Por qué se decide una fusión? ¿Cuál es el móvil de la misma? Es evidente que las empresas se fusionan porque esperan ganar más que antes de ella, de lo contrario (si pensaran que van a perder dinero) no lo harían.

Esta afirmación se basa en que los agentes económicos son maximizadores de su propio beneficio<sup>(22)</sup>. La maximización es la elección de la mejor alternativa disponible según las condiciones o restricciones existentes en una circunstancia dada. Así, los consumidores buscan obtener la máxima satisfacción con el ingreso de que disponen y las empresas buscan obtener el mayor beneficio con los recursos invertidos.

Ahora bien, hay al menos dos vías para ganar más con una fusión: (i) consiguiendo un gran poder de mercado para restringir la producción y cobrar un precio más alto; o, (ii) logrando mayor eficiencia, lo que permite tener menores costos que los competidores, cobrar menos o dar mayor calidad con igual precio y captar más clientes<sup>(23)</sup>. Como una fusión puede generar ambos efectos al mismo tiempo, su análisis no es sencillo.

Al respecto, en las Directrices de la Comisión Europea sobre fusiones horizontales se anota lo siguiente:

“8. Una competencia efectiva presenta diversas ventajas para los consumidores, tales como precios bajos, productos de calidad, una amplia oferta de bienes y servicios e innovación. A través del control de las concentraciones, la Comisión impide las concentraciones que podrían privar a los consumidores de estas ventajas al incrementar de forma significativa el poder de mercado de las empresas. Por ‘poder de mercado incrementado’

se entiende la capacidad de una o varias empresas para, en función de sus intereses, aumentar los precios, reducir la producción, la gama o la calidad de los bienes y servicios, disminuir la innovación o influir por otros medios en los parámetros de la competencia”.

En principio e independientemente de la motivación o efectos, si no existen barreras a la entrada, la fusión no debería ser objetada porque los mayores beneficios económicos del monopolio o posición dominante atraerán a nuevos competidores. Cualquier monopolio será efímero si no existen dichas barreras: “Un monopolio puede surgir y persistir solo cuando hay barreras que imposibiliten la aparición de empresas competidoras”<sup>(24)</sup>.

No obstante, por lo general, en doctrina y en la legislación comparada, se admite que la fusión que genera cuotas cercanas al monopolio debe ser prohibida porque la capacidad de reducir la producción y aumentar el precio no puede ser contrarrestada con ninguna eficiencia suficientemente significativa. Además, pueden no existir barreras a la entrada pero dicha entrada puede tardar demasiado tiempo dependiendo del mercado de que se trate (el tiempo para construir una planta de producción de acero es previsiblemente más largo que el que tome abrir un supermercado).

En tal sentido, los casos extremos no deberían ofrecer mayores problemas de análisis:

a) Si las cuotas de mercado involucradas en la fusión son lo suficientemente bajas es seguro que ni el objeto ni el efecto pueden ser reducir la competencia. Tiene que ser la mayor eficiencia (o una consideración neutra para la competencia).

b) Inversamente, si las cuotas son muy altas, cercanas al monopolio, la restricción de la competencia es casi una certeza (se reducirá la producción y aumentará el precio), y no existe certeza alguna de que se generen eficiencias o si se generan no es probable que puedan para neutralizar los efectos negativos.

(21) *Infra* nota 36.

(22) POSNER, Richard. *El análisis económico del Derecho*. México: Fondo de Cultura Económica, 1998. p.11. Como señala Posner “el hombre es un maximizador racional de sus fines en la vida, sus satisfacciones (lo que llamaremos su ‘interés propio’)”.

(23) Evidentemente, la intención no es tan relevante sino el efecto por cuanto, el objeto de la fusión (el fin perseguido por las partes) puede ser distinto del efecto que esta tenga en el mercado, en cuyo caso debe considerarse el resultado de la operación en la competencia.

(24) COOTER, Robert y Thomas ULEN. *Derecho y Economía*. México: Fondo de Cultura Económica, 1998. p. 48.

El problema son los casos “intermedios” en que la cuota de mercado resultante de la fusión no es tan cercana al monopolio y se generan eficiencias que se perderán si la fusión es prohibida, de primar el temor a que se restrinja la competencia, por quedar un menor número de empresas en el mercado y alcanzar la empresa un mayor tamaño. Como se sabe, no existe una receta ni un número ideal de empresas que garantice que el mercado será competitivo, cada mercado y cada fusión es diferente.

El argumento de que una cuota de mercado alta o un reducido número de empresas son perjudiciales en sí mismos es efectista y en algunas ocasiones impide que se haga un análisis económico ponderado de la operación (alentado por competidores temerosos de la mayor eficiencia que podrá alcanzar la empresa) lo que puede resultar en pérdidas para la sociedad.

Como indica la resolución<sup>(25)</sup> que aprobó la transferencia de las concesiones de Telefónica Móviles S.A.C. a Comunicaciones Móviles S.A.: “Existe un *tradeoff* entre la posibilidad de obtener ganancias de eficiencia productiva como producto de una operación de concentración y el riesgo de una menor eficiencia asignativa producto del abuso de un mayor poder de mercado, entendido como la capacidad de establecer y mantener unilateralmente los precios u otras condiciones del servicio”. En este sentido, se ha indicado que “el problema es visto como uno de alternativas. ¿Debe permitírsele a (una empresa) ser más eficiente aun cuando eso le permita crecer más? ¿O es preferible que a la

compañía se le nieguen eficiencias de modo que se limite su cuota de mercado?”<sup>(26)</sup>

Pero, muchas veces, el problema ni siquiera se plantea en estos términos, pues no se toma en cuenta los efectos económicos sino solamente el mayor tamaño o menor número de empresas, considerándose estas circunstancias como justificaciones suficientes para vetar la fusión.

Como ya se dijo, el mercado en el que no existen barreras a la entrada puede admitir cuotas más altas de concentración, en tal caso no debería preocupar el tamaño (salvo que sea muy alto) pues siempre atraerá a nuevos entrantes que podrán entrar fácilmente al no existir barreras.

De otro lado, se puede aducir como justificación de la fusión, además de la eficiencia, que con ella se quiere evitar la salida de una empresa en quiebra (*falling firm defense*). En tales casos, se alega que la concentración que incorpora a una empresa que de otro modo hubiera salido del mercado no puede tener efecto anticompetitivo, porque de todas maneras la empresa hubiera dejado de competir<sup>(27)</sup>.

En cualquier caso, se requiere hacer un análisis específico de los efectos de la fusión, el mismo que es complejo y delicado pues de no ser adecuado se pueden generar consecuencias desfavorables para el bienestar de la sociedad.

## 8. Síntesis del desarrollo de la legislación de control de fusiones en Estados Unidos

Cabe anotar que la *Sherman Act* dictada en 1890 no tenía disposiciones para el control de fusiones.

(25) Resolución Vice Ministerial 160-2005-MTC/03, publicada el 08 de abril de 2005 en el *Diario Oficial El Peruano*, la misma que aprueba el Procedimiento de Transferencia de Concesiones de Telefónica Móviles S.A.C. a Comunicaciones Móviles del Perú S.A. (ex Bellsouth Perú S.A.). Un *tradeoff* implica tener que sacrificar una cosa para ganar otra.

(26) BORK, Robert. *Op. cit.*; p. 255. “*The real issue is seen to be one of alternatives. Should (a company) be allowed to become more efficient, even though that enables it to grow larger? Or is it preferable that the company be denied efficiencies in order to limit its market share?*”.

(27) Por ejemplo, la Comisión Europea en sus directrices sobre fusiones horizontales admite esta defensa, previo cumplimiento de determinados requisitos:

“89. Si una de las partes de la concentración es una empresa en crisis, la Comisión puede concluir que la concentración, a pesar de plantear problemas de competencia, es compatible con el mercado común. El requisito básico es que el deterioro de la estructura competitiva tras la concentración no se deba a esta. Este será el caso cuando la estructura competitiva del mercado también se hubiera deteriorado en una medida cuando menos equivalente de no producirse la concentración.

90. La Comisión considera que los requisitos que se exponen a continuación son especialmente importantes para la aplicación de la ‘excepción de la empresa en crisis’. En primer lugar, la empresa presuntamente en crisis debe estar condenada, a causa de sus problemas económicos, a abandonar el mercado en un futuro próximo si no es absorbida por otra empresa. En segundo lugar, no debe haber ninguna otra posibilidad de compra menos perjudicial para la competencia que la concentración notificada. En tercer lugar, de no mediar una concentración, la desaparición del mercado de los activos de la empresa en dificultades debe resultar inevitable”.

Dado que la *Sherman Act* se aplicaba cuando las empresas estaban a punto de adquirir poder monopólico, se dictó una ley para combatir las adquisiciones que podían llevar a adquirir ese mayor poder, antes de que ello ocurra.

Así, en el año 1914, el Congreso de los Estados Unidos dictó la *Clayton Act* cuya *section 7*<sup>(28)</sup> estaba destinada a combatir las adquisiciones de empresas. Sin embargo, tuvo escasa aplicación por algunos vacíos (*loopholes*), lo que determinó que los casos se analizaran bajo la *section 1* de la *Sherman Act*, no logrando su propósito que, como se ha indicado, era regular actos antes de que se alcance poder monopólico.

“Que la sección 7 de la *Clayton Act* estaba dirigida a alcanzar monopolios incipientes y restricciones al comercio fuera del alcance de la *Sherman Act* fue establecido expresamente en el reporte del Senado sobre la ley original”<sup>(29)</sup>.

El texto original de la *section 7* se aplicaba solamente a las fusiones que eliminaban la competencia entre las firmas que se fusionaban (es decir, solo comprendía a las fusiones horizontales). Ello dejaba fuera de la norma a las fusiones verticales, por cuanto no eliminan la competencia entre las empresas que se fusionan (que por definición están en una relación de proveedor-comprador) y a las de conglomerado.

Asimismo, la *section 7* original se aplicaba solo a las adquisiciones de acciones (*stock*) y no de activos (*assets*) como resultado de lo cual muchas fusiones se estructuraron como adquisición de activos para evadir cualquier cuestionamiento bajo la *Clayton Act* y muchas firmas “adquiridas” se quedaron como cascarones vacíos.

Para corregir estos problemas, se dictó en 1950 una enmienda de la *Clayton Act*, la *Celler Kefauver Act*<sup>(30)</sup>, permitiendo la aplicación de la norma a las fusiones verticales y a las adquisiciones de activos<sup>(31)</sup>. “Virtualmente todo miembro del Congreso que habló en apoyo de las enmiendas señaló que este aspecto de la legislación era su característica más prominente. El representante Kefauver, uno de los promotores de la norma atestiguó que “La ley no es complicada. Simplemente, propone llenar el vacío de las secciones 7 y 11 de la *Clayton Act*”<sup>(32)</sup>.

Hasta 1976, las operaciones de concentración en los Estados Unidos se analizaban como conductas, es decir, *ex post*, con los grandes inconvenientes que generaba el hecho de que si se encontraba que una fusión era anticompetitiva se ordenaba deshacer la operación lo que podía ocurrir varios años después. Por ejemplo, en el caso *Du Pont - General Motors* se cuestionó una fusión treinta años después de ocurrida. Por lo demás, el fallo ha sido muy criticado porque se analizó la fusión en base a la situación del mercado treinta años después y no al momento en que ocurrió la misma.

En dicho año, con la *Hart - Scott - Rodino Act*, que incluyó el artículo 7A en la *Clayton Act*, se estableció que las fusiones eran actos que requerían autorización previa para su realización (política de control estructural del mercado). Como consecuencia de ello, dado que el análisis se hace antes de la operación de concentración, se evita el problema de tener que desmembrar la empresa resultante. Muchos casos se definen en la etapa administrativa, habiendo la autoridad dictado lineamientos específicos para el análisis de las

(28) El texto original era el siguiente: “*That no corporation engaged in commerce shall acquire, directly or indirectly the whole or any part of the stock or other share capital of another corporation engaged also in commerce where the effect of such acquisition may be to substantially lessen competition between (the two firms) or to restrain such commerce in any section of community or tend to create a monopoly of any line of commerce*”.

(29) Citado por: AREEDA, Phillip. *Op. cit.*; p. 881. *Supra* nota 20. “*That section 7 of the Clayton Act was intended to reach incipient monopolies and trade restraints outside the scope of the Sherman Act was explicitly stated in the Senate report on the original Act*”.

(30) “*That no corporation engaged in commerce shall acquire, directly or indirectly, the whole or any part of the stock or other share capital and no corporation subject to the jurisdiction of the Federal Trade Commission shall acquire the whole or any part of the assets of another corporation engaged also in commerce where any line of commerce in any section of the country, the effect of such acquisition may be substantially to lessen competition, or to tend to create a monopoly*”.

(31) Luego ha habido dos modificaciones para precisar sus alcances.

(32) Citado por: AREEDA, Phillip. *Op. cit.*; p. 880. “*Virtually every member of Congress who spoke in support of the amendments, indicated that this aspect of the legislation was its salient characteristic. Representative Kefauver, one of the Acts sponsors, testified, the bill is not complicated. It proposes simply to plug the loophole in sections 7 and 11 of the Clayton Act*”.

fusiones: “La palabra final respecto de la legalidad de una fusión es de la Corte Suprema; sin embargo, las agencias de competencia juegan un rol importante al determinar qué casos la Corte considerará. Y hay un efecto de interacción importante, en la medida en que no es probable que las agencias inicien procesos en que su expectativa de ganar es baja”<sup>(33)</sup>.

### 9. Periodos de las fusiones en Estados Unidos

Han existido al menos cuatro grandes olas o etapas de fusiones en los Estados Unidos<sup>(34)</sup>.

La primera ola transcurrió de 1890 a 1904 y está caracterizada por la fusión que supone la búsqueda expresa del monopolio (*merger for monopoly*). La más famosa fue la ola de fusiones en industria del acero en la década de 1880, que pasó de contar con 200 productores de hierro y acero a 20. En 1901, *JP Morgan* diseñó una fusión entre doce de esas empresas para formar *United States Steel Corporation* con aproximadamente 65% del mercado. Otras empresas grandes creadas en este período fueron *American Tobacco*, *Du Pont*, *General Electric*, *Eastman Kodak*, entre otras.

La segunda ola se dio de 1916 a 1929, época en que ya se habían desalentado las “fusiones para el monopolio”. Entonces, las fusiones para el

oligopolio o *mergers to oligopoly* fueron la regla. Esta ola culminó con la Gran Depresión.

La tercera etapa ocurrió después de la Segunda Guerra Mundial, con un pico en 1968. Durante la misma, luego de que se dictara en 1950 la *Celler Kefauver Act* y por una particular interpretación de la enmienda que anotaremos luego, los fallos judiciales consideraron que fusiones con reducidas cuotas de mercado eran ilegales. Esto determinó que las fusiones horizontales se redujeran de 37% a 19% mientras que las fusiones verticales pasaron de 13 a 8% entre 1948 y 1978, y que las fusiones de conglomerado aumentarían.

La cuarta ola ocurrió en los ochentas, cuando se pasó de un valor total de adquisiciones de 50 billones en 1983 a más de 200 billones en 1988.

En lo que se refiere al análisis de las fusiones en Estados Unidos, Leary anota que, en los últimos veinticinco años ha habido un cambio revolucionario en el análisis de las operaciones, tanto en lo que se refiere a las fusiones como en otros aspectos del Derecho *Antitrust*, básicamente por la introducción del análisis económico en la evaluación de los casos. Anota que las teorías de Coase y Williamson tuvieron una gran influencia, aunque inicialmente no fueron recogidas por las Cortes y agencias de competencia<sup>(35)</sup>:

(33) VISCUSI, Kip; John M. VERNON y Joseph E. HARRINGTON Jr. *Economics of Regulation and Antitrust*. 2da. edición. Cambridge: Massachusetts Institute of Technology MIT Press, 1998. pp. 211 y 212. “(...) *the final word on the legality of a merger is that of the Supreme Court; however, the enforcement agencies play an important role in determining what cases the Court will consider. And there is an important interaction effect, inasmuch as enforcement agencies are unlikely to bring lawsuits where their expectation of winning is low*”. Los lineamientos vigentes han sido dictados por el Departamento de Justicia y la Comisión Federal de Comercio en 1992 y fueron revisados en 1997.

(34) Nos basamos principalmente en GELLHORN Ernest y William KOVACIC. *Op. cit.*; pp.360 y siguientes; y VISCUSI. *Op. cit.*; pp. 196 y 197.

(35) LEARY, Thomas. *Efficiencies and Antitrust: A Story of Ongoing Evolution*. Ponencia para el ABA Section of Antitrust Law. Fall Forum. Washington D.C., 8 de noviembre 2002. “Después de Coase y Williamson, no era ya apropiado asumir que una fusión es diseñada simplemente para eliminar a un competidor o que una restricción vertical es diseñada simplemente para ‘excluir’ a un rival de un cliente o fuente de aprovisionamiento. Es evidente que la decisión de fusionarse antes que, digamos, celebrar un contrato de suministro puede ser ocasionada por la necesidad de reducir costos de transacción significativos asociados con un contrato de suministro. Similarmente, la decisión de vender a través de distribuidores independientes puede ser ocasionada por los mayores costos de una futura integración interna, pero las restricciones verticales en contratos de distribución puede alinear más cercanamente los intereses de los distribuidores con los del vendedor. Pero, por un largo tiempo, estos teóricos económicos estuvieron conversando ampliamente consigo mismos. Tanto los economistas predominantes como los funcionarios públicos continuaron sospechando de cosas poco familiares que ellos no entendían”. Traducción libre del siguiente texto: “*After Coase and Williamson, it was no longer appropriate to assume that a merger is simply designed to eliminate a competitor or that a vertical restraint is simply designed to ‘foreclose’ a rival from a customer or a source of supply. It is apparent that the decision to merge rather than, say, to enter into a supply contract may be prompted by the need to reduce significant transaction costs associated with a supply contract. Similarly, the decision to sell through independent dealers may be prompted by higher costs of internal forward integration, but the vertical restrictions in the dealer contracts may more closely align dealer interests with those of the supplier. But, for a long time, these economic theorists were talking largely to themselves. Both mainstream economists and enforcement officials continued to be suspicious of unfamiliar things that they did not understand*”.

No obstante, anota este mismo autor, en la actualidad hay consenso respecto de que el análisis económico es necesario y por lo general, no se discute la relevancia del razonamiento económico en la resolución de los casos de *antitrust*<sup>(36)</sup>.

## 10. Los errores del pasado

Nos referiremos a los errores más notorios que destaca la doctrina norteamericana en algunas decisiones de las Cortes sobre control de fusiones en la época "populista", que corresponde a la tercera ola ya citada, después de Segunda Guerra Mundial. En esta época, la judicatura norteamericana asumió que la finalidad del Derecho *Antitrust* era lograr la protección del pequeño empresario impidiendo la concentración del poder económico en grandes y pocas empresas.

Los criterios equivocados más resaltantes son:

### 10.1. Confundir el propósito de un régimen de control de concentraciones

El propósito de un régimen de control de fusiones no es impedir la concentración del mercado, o atacar el aumento de poder económico por sí mismo, sino solo en los casos en que el aumento sea significativo y no se generen mayores eficiencias, de modo que determine una limitación de la competencia existente en el mercado. Sostener lo contrario implicaría afirmar que todas las fusiones horizontales resultan ilegales pues estas, por definición, siempre incrementarán la concentración.

En una determinada época en los Estados Unidos, se cuestionaron algunas fusiones horizontales no por sus efectos económicos, sino porque la industria tenía la tendencia a la concentración y había que frenarla. Así, en la

jurisprudencia se encuentran fallos que señalamos luego, en que se alude a la tendencia a la concentración de la industria (*rising tide of concentration*) como una razón suficiente para prohibir una operación, aduciéndose que la tendencia indicada tenía que cortarse en su estado incipiente. Esta es considerada por muchos como una época oscura de la jurisprudencia norteamericana en la que la Corte Suprema con Justice Warren a la cabeza (conocida como la *Warren Court*) dictó una serie de fallos de contenido populista.

El razonamiento detrás de esto, al parecer apoyado por algunos reportes del Congreso norteamericano de la época en que se dictó la *Clayton Act* y su enmienda de 1950, la *Celler Kefauver Act*, fue que es mejor controlar la tendencia a la concentración en su estado incipiente y no cuando ya sea tarde (cuando ya se logró el monopolio que tendrá los efectos que se pueden combatir con la *Sherman Act*).

Un reporte del Senado estableció: "El comité desea dejar en claro que la ley no está pensada para regresar al *test* de la *Sherman Act*. La intención (...) es enfrentar las tendencias monopolísticas en su estado incipiente y mucho antes de que hayan logrado efectos tales como para justificar un procedimiento de acuerdo a la *Sherman Act*<sup>(37)</sup>."

Como se evidenciará en los casos que citamos luego, una cosa es la justificación de la ley y otra ignorar totalmente los efectos económicos. Es claro que la intención de la norma era ser aplicada en general a actos de concentración (que son previos a la existencia de un mayor poder de mercado) pero de ahí no se colige que toda concentración contribuye a una tendencia a la concentración y haya que prohibirla.

En tal sentido, la Corte no consideró el principio de mínima intervención o mínimo costo que, entre

(36) *Ibid.* "Hay ahora un consenso general de que la política (de competencia) debe, en palabras de William Baxter, estar 'basada en lo que sea que conocemos en un momento particular respecto de la economía de la organización industrial' (...). Esta convergencia del derecho y la economía no significa que las batallas han terminado y que nada más requiere ser aprendido. Por el contrario, (...) todavía hay muchas cosas que no conocemos y preguntas que deben ser resueltas. Una de las más difíciles es la fastidiosa pregunta de cómo lidiar con las eficiencias que pueden ser las más importantes pero que no pueden ser rápidamente cuantificadas como reducciones de costos". Traducción libre de: "There is now a general consensus that policy should, in William Baxter's words, be 'based on whatever it is we know at any particular moment about the economics of industrial organization' (...). This convergence of law and economics does not mean that the battles are now over and nothing more needs to be learned. On the contrary, (...) there are still a lot of things we do not know and questions to be resolved. One of the most difficult is the nagging question of how to deal with efficiencies that may be most important but cannot be readily quantified as cost reductions".

(37) AREEDA, Phillip. *Op. cit.*; p. 881. "The committee wish to make it clear that the bill is not intended to revert to the *Sherman Act test*. The intent here (...) is to cope with monopolistic tendencies in their incipiency and well before they have attained such effects as would justify a *Sherman Act proceeding*".

otras cosas, supone que hay que prohibir la fusión cuando el daño a la competencia sea patente y no en base a especulaciones que pueden generar pérdidas de eficiencias socialmente deseables: “El problema de detener una tendencia hacia una condición de mayor concentración en un estadio muy temprano es que la existencia de esa tendencia es evidencia *prima facie* de que es socialmente deseable una mayor concentración en la industria. La tendencia indica que hay eficiencias o economías de escala que van apareciendo -bien sea debido a desarrollos de la ingeniería y producción, a nuevas técnicas distributivas, o a nuevas herramientas de control y gerencia- que hacen que el mayor tamaño sea más eficiente (...). Al detener las tendencias en sus etapas tempranas, el mal empleado concepto de Estado incipiente impide la realización de aquellas mismas eficiencias que la competencia debería promover”<sup>(38)</sup>.

Si ya de por sí el control de fusiones es una predicción del futuro, el cual es siempre incierto, un razonamiento como el indicado no hace sino aumentar injustificadamente la incertidumbre de este tipo de procesos.

Afortunadamente, ahora, la concentración del mercado es solo el punto inicial de análisis, pero en modo alguno es determinante. Por ejemplo, las Directrices de la Comisión Europea señalan:

“14. Las cuotas de mercado y el grado de concentración del mercado proporcionan unas indicaciones preliminares de la estructura de mercado y de la importancia competitiva tanto de las partes de la concentración como de sus competidores”.

### 10.2 Considerar que la eficiencia no es importante

Las Cortes en un inicio ignoraron conscientemente los efectos económicos y en particular las eficiencias. Por ejemplo, en el caso *Philadelphia National Bank*, se indicó que:

“Una fusión que tenga por efecto disminuir sustancialmente la competencia no es salvada porque en un recuento final de débitos y créditos sociales o económicos, se le pueda considerar beneficiosa. Una elección de valor de tal magnitud está más allá de los límites ordinarios de la competencia judicial, y en cualquier caso ya ha sido hecha para nosotros por el Congreso”<sup>(39)</sup>.

Como consecuencia de ello, optan muchas veces por concluir que si se crea mayor poder económico entonces no importa cuánta eficiencia se genere, se considera que dicho poder siempre va a ser dañino.

El poder económico no debe ser atacado por sí mismo sino cuando puede generar daños a la competencia. Aunque se discuten los alcances de los conceptos “daño, restricción o disminución de la competencia”, existe consenso en que la fusión que genera una restricción de producción para aumentar el precio debe impedirse.

La opinión de Justice Douglas en el caso *Procter & Gamble* ya mencionado fue que “Las posibles economías no pueden ser usadas como una defensa de la ilegalidad. El Congreso era consciente de que algunas fusiones que disminuyen la competencia pueden también resultar en economías pero inclinó la balanza a favor de proteger la competencia”<sup>(40)</sup>.

Ahora se reconoce que ese aparente *tradeoff* no existe, que la eficiencia resultante de una fusión no es por definición opuesta o incompatible con la existencia de competencia.

### 10.3 Proteger a las empresas pequeñas

En algunos casos las Cortes consideraron que si la empresa resultante de la fusión es más eficiente, entonces se le prohíbe para no afectar a las empresas menos eficientes, con lo que estas últimas se benefician a costa de los consumidores. Existía un gran temor a que la industria local o

(38) BORK, Robert. *Op. cit.*; pp. 205 y 206. “The difficulty with stopping a trend toward a more concentrated condition at a very early stage is that the existence of that trend is *prima facie* evidence that greater concentration in that industry is socially desirable. The trend indicates that there are emerging efficiencies or economies of scale -whether due to engineering and production developments, new distributive techniques, or new control and management tools- which make larger size more efficient (...). By stopping trends in their early stages, the misused concept of incipency prevents the realization of those very efficiencies that competition is supposed to encourage”.

(39) Citado por: LEARY, Thomas. *Op. cit.* “(...) a merger the effect of which ‘may be substantially to lessen competition’ is not saved because, on some ultimate reckoning of social or economic debits and credits, it may be deemed beneficial. A value choice of such magnitude is beyond the ordinary limits of judicial competence, and in any event has been made for us already, by Congress (...).”

(40) Citado por: BORK, Robert. *Op. cit.*; p. 204. “Possible economies cannot be used as a defense to illegality. Congress was aware that some mergers which lessen competition may also result in economies but it struck the balance in favor of protecting competition”.

regional sea eliminada por las grandes cadenas a nivel nacional. Esto puede ir unido a un criterio nacionalista de impedir adquisiciones foráneas que permitan a capitales extranjeros “acabar con la industria nacional”. Por ejemplo, “en *United States v. Pabst Brewing Co.*, la Corte halló que la adquisición por los demandados de *Blatz Brewing* disminuía sustancialmente la competencia en tres mercados geográficos diferentes, incluyendo un mercado nacional donde la participación conjunta de las empresas era de 4.49% porque la fusión era parte de una significativa tendencia de adquisiciones que estaban transformando la industria de la cerveza de una caracterizada por muchas empresas locales y regionales independientes a una industria dominada por pocas y grandes empresas nacionales”<sup>(41)</sup>.

Como es evidente, los consumidores no están mejor servidos si la empresa es local o nacional o de capital extranjero, esto es irrelevante para su bienestar. Más bien, el argumento nacionalista o localista es perjudicial para el consumidor, pues lo obliga a soportar el costo de la ineficiencia de los productores locales o nacionales, los cuales suelen valerse del mismo para que se impidan fusiones que supongan una mayor competencia. Es claro que no siempre es así, pero, el tener que recurrir a estos argumentos es una indicación de que no existen otros argumentos económicos más sólidos para objetar la fusión.

#### 10.4 Considerar que el crecimiento interno es mejor que la fusión en todos los casos

La jurisprudencia llegó a creer que el crecimiento interno es mejor que la fusión siempre y que si es probable que este ocurra en un corto o mediano plazo entonces es mejor prohibir la fusión y esperar, si la economía de escala es necesaria para competir ocurrirá tarde o temprano.

Este es otro argumento perverso para los consumidores que supone hacerlos asumir el costo de la menor eficiencia. Si los empresarios han encontrado que es más costoso el crecimiento interno que la fusión no debe obligárseles a hacer la entrada por crecimiento interno. De no ser así no se fusionarían, si son racionales.

Actualmente, muchos autores consideran que solo se debería preferir el crecimiento interno cuando la fusión tiene cuotas de mercado tan altas que el efecto será que restringirá la producción elevando los precios.

En algunos fallos, se hizo este razonamiento (es decir, mejor que la empresa crezca por sí misma que fusionarse) sin hacer un análisis profundo de cada industria, en lo que puede haber influido la falta de conocimientos económicos de los jueces. Se prefirió poner reglas que sean de fácil aplicación por los jueces, en base a aspectos estructurales (cuotas de mercado), sin mayores análisis económicos<sup>(42)</sup>.

Por ejemplo, en el fallo del caso *United States v. Philadelphia National Bank* (1963) que involucraba una fusión entre el segundo y tercer bancos comerciales más grandes de Philadelphia, se estableció la presunción de que cualquier fusión que incrementaba la concentración en un mercado ya concentrado era *prima facie* ilegal.

La Corte rechazó la defensa de las partes de que la fusión al permitir la expansión a los suburbios mejoraría la economía local; consideró que cada empresa podría lograr el mismo resultado a través del crecimiento interno, expresando su clara preferencia por la expansión interna frente a la fusión.

Se ha anotado<sup>(43)</sup>, en apoyo de la tesis de que crecimiento interno es mejor que la fusión, lo que ocurrió en el caso *United States v. Bethlehem Steel Corp.* en el que se impidió que *Bethlehem* adquiriera a su competidor *Youngstown Steel*. *Bethlehem*

(41) ROSS, Stephen. *Op. cit.*; p. 325. In *United States v. Pabst Brewing Co.*, the Court found that the defendant's acquisition of *Blatz Brewing* substantially lessened competition in three different geographic markets, including a national market where the firms' combined market share was 4.49%, because the merger was part of a significant trend of acquisitions that were transforming the beer industry from one characterized by many independent local and regional firms to one dominated by a few large national firms.

(42) GELLHORN Ernest y William KOVACIC. *Op. cit.*; p. 350. “Al revisar las fusiones, las cortes y agencias de competencia se han basado muchas veces en criterios estructurales (¿el mercado está concentrado?) y en diseñar reglas relativamente claras (basadas principalmente en las cuotas de mercado de las empresas que se fusionan) que informan a los gerentes de negocios por adelantado sobre qué fusiones es probable que sean cuestionadas”. Traducción libre de: “In reviewing mergers, courts and enforcement agencies often have relied on structural criteria (is the market concentrated?) and on devising relatively clear rules (based mainly on the merging firms' market shares) which inform business managers in advance about which mergers are likely to be challenged”.

(43) ROSS, Stephen. *Op. cit.*; p. 330.

argumentó que Chicago necesitaba más acero, que *Youngstown* no tenía el capital para expandirse y que *Bethlehem* no abriría nuevas instalaciones en el área de Chicago. Cuatro años después de que la fusión fue vetada, *Bethlehem* comenzó a construir una nueva planta de acero en el norte de Indiana que se convirtió en una de las más eficientes grandes fábricas de acero de los Estados Unidos<sup>(44)</sup>.

En el caso *Federal Trade Commission FTC v. Coca Cola Co.* (1986), *Coca Cola* que era la principal productora de gaseosas intentó comprar a *Dr. Pepper*, que era la cuarta empresa del mercado<sup>(45)</sup>. Un juez otorgó una medida cautelar (*preliminary injunction*) prohibiendo la compra por *Coca Cola* de *Dr. Pepper*, sosteniendo que: "La fusión hubiera incrementado la cuota de mercado de la fabricante líder de bebidas carbonatadas no alcohólicas de 37.4% a 42% en un mercado en el que *Coca Cola* y su rival líder *PepsiCo* (con 29%) dejaban chicos a los competidores"<sup>(46)</sup>.

Los demandados sostuvieron que la fusión no iba a disminuir la competencia pues *Coca Cola* y *Pepsi* competían vigorosa y agresivamente. Pero, no tuvieron éxito en su defensa: "Finalmente, la Corte (...) reconoció que la fusión tendría como resultado que habría "un factor independiente menos para retar el dominio de *Coca Cola* (...) condenó la fusión que incrementaba significativamente la competencia en una industria altamente concentrada, sin mayores especulaciones sobre el efecto económico real de la adquisición propuesta"<sup>(47)</sup>.

Como se verá luego, esta aversión al análisis de los efectos económicos y en particular de la eficiencia, se ha revertido casi totalmente en la actualidad<sup>(48)</sup>.

#### 11. El control de fusiones mal entendido: que los consumidores paguen las consecuencias

El primer caso resuelto por la Corte Suprema luego de la enmienda de la *section 7* de la *Clayton Act* fue *Brown Shoe Co. v. United States* (1962). Involucró a dos empresas fabricantes y distribuidoras de calzado: *Brown Shoe Co.* y *GR Kinney Co.*

*Brown Shoe* era la cuarta productora más grande de Estados Unidos con un 4% del mercado nacional y tenía el 21% del mercado minorista nacional. *Kinney* como distribuidora tenía el 1.6% del mercado nacional; como fabricante tenía una cuota más insignificante aún, con 0.5%, era la décimo segunda empresa más grande. Este era un mercado con gran número de competidores.

En efecto, como anota Bork, "Con más de 800 fabricantes de calzado, la industria estaba tan cerca de la competencia pura como es posible fuera de un modelo de clase"<sup>(49)</sup>. En un mercado tan fragmentado, una fusión de las dos empresas no debía generar preocupación alguna.

En efecto, visto ahora el caso, parece imposible que se pudiera encontrar alguna razón para considerar anticompetitiva y prohibir la fusión. Pero, no obstante las reducidas cuotas de mercado

(44) Esta evaluación no toma en cuenta los ahorros y eficiencias que se pudieran haber generado con la fusión en comparación con lo que costó el crecimiento interno. Para evaluar adecuadamente tendría que determinarse si existían economías reales por efecto de la fusión y cuantificarse, y luego compararlo con el costo por crecimiento interno: ¿cuánto más costoso fue el crecimiento interno vs. la fusión? O ¿cuántos recursos sociales se gastaron por el crecimiento interno que no se hubieran gastado con la fusión? Este es el meollo del problema y no el que el crecimiento interno sea posible, muchas veces puede serlo, la pregunta es si siempre debe ser preferido a la fusión.

(45) Cabe anotar que paralelamente, *Pepsi*, que era la segunda empresa productora de gaseosas, intentó adquirir *Seven Up*, la tercera empresa del mercado. La industria se había organizado en base a embotelladoras regionales. Habían tres empresas regionales que embotellaban bebidas gaseosas: una empresa embotellaba las bebidas a *Coca Cola*, otra a *Pepsi* y otra al resto de marcas. Se consideró que eliminar a *Dr. Pepper* y *Seven Up* era dejar por debajo de la escala de operación a las embotelladoras que no embotellaban a *Coca Cola* o *Pepsi*. Cabe anotar que poco tiempo después se fusionaron *Dr. Pepper* y *Seven Up*, esta fusión no fue cuestionada. Era una fusión que no perjudicaba a las embotelladoras regionales.

(46) ROSS, Stephen. *Op. cit.*; pp. 336 y 337. "The merger would have increased the market share of the leading carbonated soft-drink manufacturer from 37.4% to 42%, in a market where Coke and its leading rival, PepsiCo (with 29%), dwarfed the competition".

(47) "In the end, the court (...) recognized that the merger would result in 'one less independent factor to challenge the dominance of Coca-Cola Company' (...) condemn(ed) this merger, which significantly increased concentration in a heavily concentrated industry, without further speculation about the actual economic effect of the proposed acquisition". *Ibid.*; p.337.

(48) *Supra* nota 12.

(49) "With more than 800 shoe manufacturers, the industry was as close to pure competition as is possible outside a classroom model". BORK, Robert. *Op. cit.*; p. 211.

implicadas, la Corte consideró que había una tendencia hacia la concentración del mercado y que la fusión contribuía a ella. Se había observado una disminución creciente de los participantes del mercado y un aumento de la integración vertical. Anotó que hubo una disminución de 10% en el número de fabricantes de calzado entre 1947 y 1954.

En sustento de su fallo, la Corte interpretó que, con la enmienda de la *Clayton Act*, el Congreso buscó frenar la tendencia hacia la concentración del mercado. Se asumió, pues, una orientación “populista”, pero no “pro consumidor”.

En primer lugar, la Corte Warren consideró que el Congreso no definió un estándar particular para determinar lo que constituía una “disminución sustancial de la competencia” prevista en la *Clayton Act*. Con base en esta aparente indefinición, interpretó la intención del Congreso al dictar la reforma de la siguiente manera:

“Al enmendar la sección 7 el Congreso estaba claramente preocupado por las olas de fusiones que transformaban las industrias atomizadas en unas donde solo las grandes empresas competirán. La Corte temía que la adquisición de *Kinney* por *Brown* contribuiría significativamente con esta tendencia en la industria del calzado. Aun si la fusión generaba eficiencias permitiendo costos más bajos para los consumidores, la Corte leyó la *section 7* como la preservación de la capacidad del pequeño empresario de permanecer en el mercado”<sup>(50)</sup>.

En los párrafos de la sentencia que citamos a continuación queda en evidencia que esta interpretación es contraria al consumidor:

“Por supuesto, algunos de los resultados de las grandes operaciones integradas o en cadena son beneficiosas para los consumidores. Su expansión no es considerada ilegal por el mero hecho de que las pequeñas tiendas independientes pueden ser adversamente afectadas. La ley protege a la competencia no a los competidores. Pero no podemos dejar de reconocer el deseo del Congreso de promover la competencia a través de la protección de negocios locales pequeños y viables.

El Congreso consideró que, del mantenimiento de industrias y mercados fragmentados podrían resultar ocasionales costos y precios más altos. Resolvió estas consideraciones rivales a favor de la descentralización. Debemos dar efecto a esa decisión”<sup>(51)</sup>.

Como puede verse, la contradicción es evidente, se dice que la ley de competencia no protege a los competidores pero luego dice que sí los protege. Es más, reconoce que eso debe hacerse a costa de los consumidores, quienes deberán soportar precios más altos para mantener a los negocios pequeños<sup>(52)</sup>.

Se temía que las grandes cadenas a nivel nacional acabarían con las tiendas del “pequeño y honesto comerciante minorista”. El miedo a las cadenas de supermercados a nivel nacional es tal que hace que la estructura fragmentada del mercado no tenga relevancia al momento de resolver.

(50) ROSS. *Op. cit.*; p. 325. “In amending section 7, Congress was clearly concerned about waves of mergers that transformed atomistic industries into ones where only large firms would compete. Brown’s acquisition of Kinney, the Court feared, would significantly contribute to this trend in the shoe industry. Even if the merger led to efficiencies permitting lower costs to consumers, the Court read section 7 as preserving the ability of the Jeffersonian entrepreneur to remain in the marketplace”.

(51) Citado por: POSNER, Richard. *Antitrust Law. An Economic Perspective*. Chicago: University Press, 1976. p. 104. “Of course, some of the results of large integrated or chain operations are beneficial to consumers. Their expansion is not rendered unlawful by mere fact that small independent stores may be adversely affected. It is competition, not competitors, which the act protects. But we cannot fail to recognize Congress’ desire to promote competition through the protection of viable, small, locally owned businesses.

*Congress appreciated that occasional higher costs and prices might result from the maintenance of fragmented industries and markets. It resolved these competing considerations in favor of decentralization. We must give effect to that decision*”. No podemos dejar de notar la semejanza entre esta argumentación y el caso resuelto recientemente por el Tribunal de Indecopi (el ya famoso caso Telmex, Resolución 0901-2001/TDC-INDECOPI) en que el Tribunal empieza por exponer la lógica de una campaña publicitaria para a renglón seguido desconocerla por completo y llegar a una conclusión abiertamente contradictoria de las consideraciones esbozadas en primer término. Exactamente lo mismo que hace la *Warren Court* en este caso.

(52) Citado por: BORK, Robert. *Op. cit.*; p. 65. Donald Turner sostiene que: “no hay sustento creíble para la declaración en *Brown Shoe* de que el Congreso consideró el posible costo de eficiencia de intentar preservar industrias fragmentadas ni que conscientemente resolvió las consideraciones rivales a favor de la descentralización”. Traducción libre del siguiente texto: “*there is no credible support for the statement in Brown Shoe that Congress appreciated the possible efficiency cost of attempting to preserve fragmented industries and consciously resolved the competing considerations in favor of decentralization*”.

La Corte señaló que: “En esta industria fragmentada, aun cuando la combinación controla no más que un pequeño porcentaje de un mercado en particular, el hecho de que este porcentaje sea el de una gran cadena a nivel nacional puede afectar adversamente la competencia. El testimonio en autos de numerosos minoristas independientes, basado en su experiencia real en el mercado, demuestra que una fuerte cadena nacional de tiendas puede, en determinadas localidades, aislar canales selectos de las vicisitudes de la competencia y que las grandes cadenas pueden fijar y alterar los estilos de calzado en tal medida que dejan a los independientes incapacitados de mantener inventarios competitivos”<sup>(53)</sup>.

El razonamiento debió ser inverso: no hay forma alguna en que la fusión que resulte en una cadena con un exiguo porcentaje del mercado afecte la competencia de manera adversa. Si las cadenas tienen un pequeño porcentaje del mercado, no existen barreras a la entrada y tienen éxito, debe ser porque dichas cadenas satisfacen mejor las necesidades de los consumidores. Es claro que ello no le gustará a los competidores, pero precisamente esta insatisfacción debió ser considerada por la Corte como el incentivo para ser más competitivos y no una justificación para prohibir la fusión.

## 12. Cuando se considera que ser demasiado eficiente es malo

En *United States v. Von's Grocery Co.* (1966) se cuestionó la compra de la sexta cadena más grande de tiendas *groceries*<sup>(54)</sup> de Los Angeles (*Shopping Bag Food Stores*) por la tercera cadena más grande (*Von's*).

Se calificó como una fusión horizontal entre cadenas de supermercados del área de Los Angeles cuya participación de mercado conjunta era de 8.9%. Ambas cadenas habían venido creciendo sustancialmente durante la década anterior a la fusión. Se había dado un progresivo reemplazo de comercios tradicionales por supermercados con reducción del número de empresas.

Este es otro caso en que las reducidas cuotas de mercado debían alejar cualquier preocupación por el mantenimiento del proceso competitivo luego de la fusión. Lo particular de este caso es que la Corte no objetó la fusión acogiendo los argumentos del gobierno, (demandante) sino que creó su propia teoría de que “demasiada eficiencia” no es buena.

En efecto, como anota Posner, el gobierno al presentar su caso “señaló que con los tres más grandes vendedores en el mercado relevante (ventas minoristas de *groceries* en Los Angeles) que contaban en la víspera de la fusión con aproximadamente 19% de las ventas totales del mercado y las ocho más grandes con aproximadamente 39%, el mercado estaba suficientemente concentrado como para ser calificado de un oligopolio débil. Después de la fusión las tres empresas más grandes tenían 23% del mercado y las ocho más grandes el 42%. Así, la fusión involucraba un perceptible aunque modesto incremento en la concentración en un mercado que, en opinión del gobierno (...) ya estaba peligrosamente concentrado”<sup>(55)</sup>.

Cabe anotar que, un defecto del argumento indicado es que no considera que el mercado en cuestión (*retail grocery business*) no tenía barreras a la entrada significativas. Evidentemente, si no existen barreras a la entrada, el oligopolio atraerá a nuevos entrantes que quieran aprovechar las

(53) *Ibid.*; pp. 214 y 215. “(...) in this fragmented industry, even if the combination controls but a small share of particular market, the fact that this share is held by a large national chain can adversely affect competition. Testimony in the record from numerous independent retailers, based on their actual experience in the market, demonstrates that a strong, national chain of stores can insulate selected outlets from the vagaries of competition in particular locations and that large chains can set and alter styles in footwear to an extent that renders the independents unable to maintain competitive inventories”.

(54) En ocasiones se traduce *grocery stores* como supermercados pero dado que en realidad no son lo mismo hemos preferido dejar el término en el idioma original.

(55) POSNER, Richard. *Op. cit.*; p.106. “Pointed out that with the three largest sellers in the relevant market (retail grocery sales in Los Angeles) accounting on the eve of the merger for about 19 percent of the total sales of the market and the eight largest for about 39 percent, the market was sufficiently concentrated to be classified as a loose oligopoly. After the merger the three largest firms had 23 percent of the market and the eight largest 42 percent. Thus, the merger involved a perceptible if modest increase in concentration in a market that, in the governments view, (...) was already dangerously concentrated”.

supuestas ganancias extraordinarias que aquel generase a favor de las empresas.

La Corte hizo caso omiso a la tesis del gobierno, basándose en que era contraria al propósito de la enmienda de la *Clayton Act*, señalando que “El propósito básico de la ley de 1950 era prevenir la concentración en la economía estadounidense por la vía de mantener un gran número de pequeños competidores en el mercado”<sup>(56)(57)</sup>.

Nótese que se busca preservar una determinada estructura de mercado (muchas empresas pequeñas) mas no se aduce que el mayor número de competidores es bueno para la competencia y los consumidores. En aras de preservar dicha estructura se perjudica a los consumidores pues, la reducción de número de *grocery stores* fue, precisamente, una respuesta a las demandas de estos:

“El gobierno había aducido que la fusión había aumentado la probabilidad de fijación de precios supracompetitivos en el mercado relevante. Estos precios ayudarían a las tiendas de un solo dueño - que presumiblemente eran menos eficientes que las cadenas (¿por qué sino había disminuido su número sostenidamente en el tiempo?) - a cubrir sus costos. La Corte, sin embargo, pensó que la fusión haría a las empresas fusionadas “más poderosas aun de lo que habían sido antes de la fusión (...). Las fusiones son malas porque permiten a las empresas que se fusionan dañar a los competidores pequeños al cobrar menos que ellos”<sup>(58)</sup>.

Así, pues, mientras que el gobierno sostuvo que la empresa resultante de la fusión cobraría precios

más altos que antes de la misma porque se concentraba más un mercado ya concentrado lo que permitiría elevar el precio, la Corte sostuvo que la empresa resultante de la fusión cobraría precios menores que antes de ella, con lo que se estaría impidiendo la descentralización del poder económico al hacer más ricas y poderosas a las grandes cadenas nacionales.

A la Corte le preocupaba la data disponible que indicaba que se había ido reduciendo el número de *single store grocery companies* (que no eran parte de una cadena) en Los Angeles. La reducción había sido de 5365 tiendas en 1950 a 3818 en 1961. De 1953 a 1962, el número de cadenas con dos o más tiendas *groceries* aumentó de 96 a 150. No obstante, no consideró que la reducción podía deberse a otros factores más bien de orden sociológicos.

En efecto, Justice Potter Stewart, quien emitió un voto en discordia, señaló que “lo que en realidad preocupaba a Justice Black era la revolución de supermercados que estaba transformando toda la industria de *groceries* minorista. Esta revolución no era atribuible a las fusiones sino a la mayor disponibilidad de automóviles y la demografía cambiante. Mientras que la cantidad de tiendas *groceries* de Papá y Mamá estaban reduciéndose, el número de tiendas *groceries* en cadena no (...). Así, al bloquear estas fusiones, la política *antitrust* no estaba sirviendo efectivamente a ninguna finalidad *jeffersoniana*; de hecho, por negarle a las empresas que operaban pequeñas cadenas la posibilidad de vender, la Corte Warren estaba realmente reduciendo

(56) *Ibid.* “The basic purpose of the 1950 (...) Act was to prevent concentration in the American economy by keeping a large number of small competitors in business”.

(57) Citado por: ROSS, Stephen. *Op. cit.*; p. 327. En la sentencia, Justice Hugo Black señaló: “El Congreso buscaba preservar la competencia entre muchos pequeños negocios deteniendo una tendencia hacia la concentración en su estado incipiente, antes de que esa tendencia se desarrollara hasta el punto en que el mercado quedara en manos de unas pocas grandes empresas. Así, donde la concentración está cobrando ímpetu en un mercado, debemos estar alertas para llevar a cabo la intención del Congreso de proteger a la competencia contra la concentración en aumento a través de las fusiones.

Los hechos de este caso presentan exactamente las misma tendencia amenazante hacia la concentración que el Congreso quiso detener”.

Traducción libre del siguiente texto: “Congress sought to preserve competition among many small businesses by arresting a trend toward concentration in its incipency before that trend developed to the point that a market was left in the grip of a few big companies. Thus, where concentration is gaining momentum in a market, we must be alert to carry out Congress’ intent to protect competition against ever increasing concentration through mergers.

The facts of this case present exactly the threatening trend toward concentration which Congress wanted to halt”.

(58) POSNER, Richard. *Op. cit.*; p. 107. “The government had argued that the merger had increased the likelihood of supracompetitive pricing in the relevant market. Such prices would help the single owner stores which are presumably less efficient than the chains (why else has their number declined steadily over time?) to cover their costs. The Court, however, thought the merger would make the merging firms “even more powerful” than they had been before the merger. (...) Mergers are bad because they enable the merging firms to injure their small competitors by underpricing them”.

los incentivos para los empresarios independientes en un mercado dinámico<sup>(59)</sup>.

Eran el avance tecnológico y las costumbres los que estaban causando la disminución de las pequeñas tiendas. Esta disminución era una respuesta a las preferencias de los consumidores, es decir, incentivada por su demanda de supermercados o tiendas en cadena. No tenía por qué frenarse, al menos en esa etapa.

### 13. Cambio de orientación

Afortunadamente, luego de las equivocadas nociones anotadas, se ha logrado un cambio sustancial en la jurisprudencia norteamericana, el mismo que se inició en la época de la presidencia de Ronald Reagan<sup>(60)</sup>.

Como una demostración de este cambio, cabe citar un caso resuelto por la Corte Suprema (*Cargill Inc. v. Monfort of Colorado Inc.* 1986), en el cual un competidor inició un procedimiento para que se impida la fusión de dos empacadores de carne líderes. El demandante alegaba que la fusión era anticompetitiva porque crearía “eficiencias multi

planta” (*multiplant efficiencies*) que permitirían a la empresa resultante de la fusión reducir sus precios e incrementar su cuota de mercado. Es decir, los precios serían demasiado bajos luego de la fusión. Como se ve, el demandante estaba siguiendo la línea de la Corte Warren en *Von's*.

La Corte Suprema indicó que reducir los precios para incrementar los negocios es usualmente “la esencia misma de la competencia” (“*the very essence of competition*”); que las “inferencias equivocadas (...) son especialmente costosas porque paralizan la misma conducta para cuya protección han sido diseñadas las leyes antimonopolio” y estableció:

“Sostener que las leyes antimonopolio protegen a los competidores de las pérdidas de ganancias debido a esa competencia por precios, tendría por efecto considerar ilegal cualquier decisión por la que una empresa decide rebajar sus precios para incrementar su cuota de mercado. Las leyes antimonopolio no requieren dicho resultado perverso, debido a que es de interés para la competencia el permitir a las empresas dominantes competir vigorosamente, incluyendo la competencia por precios<sup>(61)</sup>.”

(59) ROSS, Stephen. *Op. cit.*; pp. 328 y 329. “(...) what really troubled Justice Black was the supermarket revolution that was transforming the entire retail grocery industry. This revolution was not attributable to mergers, but to the greater availability of automobiles and changing demographics. While Mom & Pop grocery stores were declining in number, the number of chain grocery stores was not (...). Thus, antitrust policy was not effectively serving any real Jeffersonian goals by blocking these mergers; indeed, by denying firms operating small chains the opportunity to sell the Warren Court was actually reducing incentives for independent entrepreneurs in a dynamic market”. ROSS, Stephen. *Op. cit.*; p. 6. La referencia a la finalidad *jeffersoniana* de la política *antitrust* alude a las tesis esbozadas por Thomas Jefferson en sus debates con Alexander Hamilton: “Jefferson creía en la importancia de preservar una nación de granjeros y empresarios independientes, más que de empleados. Pensaba que los empresarios independientes serían mejores ciudadanos, quienes estarían más comprometidos con una democracia; su existencia continuada era, por tanto, deseable (...)”. Traducción libre del texto siguiente: “Jefferson believed in the importance of preserving a nation of independent farmers and entrepreneurs, rather than employees. He thought that independent entrepreneurs would make better citizens, who would be more committed to a democracy; their continued existence was, therefore, desirable (...)”.

(60) GELLHORN Ernest y William KOVACIC. *Op. cit.*; p. V (prefacio). “Durante la presidencia de Ronald Reagan, el Departamento de Justicia y la Comisión Federal de Comercio adoptaron una orientación rigurosamente centrada en la eficiencia y usaron sus recursos casi exclusivamente para cuestionar restricciones horizontales de producción y fusiones horizontales muy grandes. Hacia 1986, el análisis basado en la eficiencia ha ganado amplia aceptación en las cortes federales. Con pocas excepciones como *Aspen Skiing Co. v. Aspen Highland Skiing Corp.* (1985) (...) las decisiones de la Corte Suprema continuaron erosionando el legado de *Brown Shoe* y su progenie al alejarse de la confianza en los estándares *per se* y apoyar la influencia de aspectos probatorios y procesales en contra de la intervención”. Traducción simple del siguiente texto: “During Ronald Reagan’s presidency, the Department of Justice and the Federal Trade Commission adopted a rigorously -focused efficiency orientation and used their resources almost exclusively to prosecute horizontal output restrictions and large horizontal mergers. By 1986, efficiency based analysis had gained broad acceptance in the federal courts. With rare exceptions such as *Aspen Skiing Co. v. Aspen Highland Skiing Corp.* (1985) (...) Supreme Court decisions continued to erode the legacy of *Brown Shoe* and its progeny by retreating from reliance on *per se* standards and bolstering evidentiary and procedural biases against intervention”.

(61) Citado por: LEARY, Thomas. *Op. cit.* “To hold that the antitrust laws protect competitors from the loss of profits due to such price competition would, in effect, render illegal any decision by a firm to cut prices in order to increase market share. The antitrust laws require no such perverse result, for (i)t is in the interest of competition to permit dominant firms to engage in vigorous competition, including price competition”.

Como puede verse, estas palabras representan un giro de ciento ochenta grados respecto de la posición anterior en *Von'sy Brown Shoe*. Es patente la adopción de criterios económicos antes rechazados por la jurisprudencia: "La noción de que el análisis económico debe jugar un rol integral en el diseño y aplicación de los estándares legales en materia de *antitrust* no es ya algo notable. Tan imbricado está el análisis económico en la resolución de casos y elaboración de la política *antitrust* que resulta indispensable la familiaridad con los conceptos básicos de la organización industrial. El debate actual ya no se refiere tanto al rol apropiado para el análisis económico sino más bien, respecto de la elección entre modelos económicos rivales para evaluar la conducta de negocios"<sup>(62)</sup>.

En suma, ya no se discute si el análisis económico es necesario o no para resolver un caso *antitrust*, eso se da por sentado y es una discusión superada.

#### 14. Reflexión final: ¿Cuál debe ser el sentido del régimen de control de concentraciones?

Dado que nuestra Constitución consagra un régimen de economía social de mercado, no podemos convertir el régimen de control de concentraciones en una forma indirecta de lograr

una planificación económica centralizada. Ello ocurriría con una autoridad intervencionista que, a modo de la *Warren Court*, quisiera diseñar mercados a la medida de sus deseos (o buenas intenciones).

En una economía social de mercado, son los agentes privados los que definen el destino de sus iniciativas empresariales, estando el Estado limitado a impedir que se viole o restrinja la libre competencia. No corresponde a la autoridad de competencia "diseñar el funcionamiento del mercado" o crear "mercados de laboratorio" (por ejemplo, sostener que para una determinada industria lo ideal es un mercado con cinco empresas de tamaño similar y por ello impida una fusión que genere una estructura diferente) sino respetar y tratar de preservar en lo posible las decisiones empresariales de los agentes. No otro es el propósito de permitir por ejemplo, imponer condiciones pero permitir la fusión, estas deben ser las mínimas indispensables para asegurar el mantenimiento de la competencia. De hecho, la posibilidad de imponer condiciones está prevista en el proyecto de Ley de Indecopi.

Se aplica en este caso el principio de mínima intervención o mínimo costo, según el cual para cumplir los fines públicos, la autoridad administrativa debe optar por imponer la medida que resulte menos limitativa de las libertades económicas de los administrados. Este principio ha sido reconocido por el Tribunal Constitucional<sup>(63)</sup> indicando que en el

(62) LEARY, Thomas. *Op. cit.* "The notion that economic analysis should play an integral role in devising and applying antitrust legal standards is no longer remarkable. So pervasive is economic analysis in antitrust adjudication and policymaking that familiarity with basic industrial organization concepts is indispensable. Current debate deals less with the appropriate role for economic analysis than with the choice among rival economic models for evaluating business conduct".

(63) En la sentencia recaída en el expediente 0008-2003-AI/TC, el Tribunal Constitucional señala:

"El ejercicio de toda actividad económica puede limitarse. Si embargo, es preciso que las restricciones legales adoptadas no enerven esa legítima autonomía, así como también impidan a los operadores económicos privados diseñar su propia estrategia para ofrecer, adquirir, vender o hasta permutar en el mercado. Ello, sin perjuicio de reconocer que incluso las medidas estatales que pretendan operar sobre el ámbito de las libertades económicas deben ser razonables y proporcionadas.(...)

La labor del cuerpo político, en el contexto de un Estado social y democrático de derecho, no puede ser asociada a la idea de que tenga por regla incidir en la esfera de libertad de los agentes económicos. Su intervención, en lo que al funcionamiento de regular del mercado se refiere, debe configurarse como excepcional (...)

(...) una de las condiciones imprescindibles que debe comportar toda medida limitativa de la libre competencia, es aquella referida al 'mínimo costo'. Corresponde, pues, determinar si no existían medidas que, siendo igualmente adecuadas a efectos de conseguir los objetivos constitucionalmente legítimos, no resultaban siendo menos restrictivas de los derechos fundamentales de contenido económico.

Al respecto, es evidente que un programa de empadronamiento de vehículos, una intensificación en las acciones de fiscalización tributaria, una definición clara de estándares de calidad mínimos, un programa de revisión técnica de unidades, así como una severa política sancionadora de la informalidad y el incumplimiento de los requisitos mínimos de calidad en el servicio de transporte, son medidas menos limitativas de las libertades económicas, e incluso más adecuadas, a efectos de proteger la salud y la seguridad ciudadana y defender la libre competencia.

A mayor abundamiento, el hecho de que, con fecha 31 de mayo del presente año, el Poder Ejecutivo haya expedido el Decreto Supremo 026-2003-MTC, que reabrió el Registro Nacional de Transporte Terrestre de Mercancías para

mismo se basa el *test* de proporcionalidad que debe efectuarse para determinar la legalidad de una medida restrictiva impuesta por los poderes públicos a los particulares<sup>(64)</sup>. Este *test* implica analizar si la medida restrictiva es la estrictamente necesaria para cumplir los fines propuestos y no restringe innecesariamente los derechos de los particulares.

Este principio<sup>(65)</sup> implica que la autoridad administrativa no es libre de imponer cualquier restricción. Más bien, supone que cualquier acto de la Administración que sea restrictivo de derechos de los particulares se debe adecuar al fin previsto por el ordenamiento jurídico, debe ser necesario en relación con la finalidad perseguida por la intervención y debe observar una justa relación entre la medida concreta de limitación de los derechos de los particulares y lo estrictamente requerido para lograr el fin propuesto.

Si bien este principio tuvo inicialmente mayor aplicación en el ámbito del derecho administrativo sancionador, la doctrina española con base en los fallos del Tribunal Constitucional español<sup>(66)</sup>, señala que el principio de proporcionalidad no solo resulta aplicable en dicho campo sino que es un principio

general del derecho que rige toda la actuación de la Administración Pública<sup>(67)</sup>.

El principio de proporcionalidad o de prohibición de exceso que debe observar la Administración<sup>(68)</sup> no solo supone utilizar la intervención menos restrictiva de las libertades individuales (en este caso económicas) sino que es un límite a la actividad discrecional de la Administración: cuándo esta debe elegir lo más adecuado al interés público, está en la obligación de optar por la alternativa que, sirviendo al fin propuesto, no restrinja excesiva o innecesariamente los derechos o libertades de los administrados. “De esa manera, la regla de la proporcionalidad va a comportar que la Administración elija entre las opciones posibles la menos limitativa de la libertad (...)”<sup>(69)</sup>.

En esta misma línea, el Reglamento europeo (CE) 139, de 20 de enero de 2004, sobre el control de concentraciones entre empresas (“Reglamento Comunitario de Concentraciones”), establece en su considerando 6 que “Con arreglo a los principios de subsidiariedad y proporcionalidad establecidos en el artículo 5 del Tratado, el presente Reglamento no va más allá de lo necesario para alcanzar el objetivo

personas naturales y jurídicas dedicadas a este servicio, iniciando con ello un agresivo programa de empadronamiento de vehículos, permite afirmar a este Tribunal que no existió una política razonable y progresiva emprendida por el Estado con el propósito de revertir la situación de informalidad existente, prefiriéndose la adopción de medidas sumamente restrictivas de la libre competencia, para recién luego adoptar medidas bastante más proporcionales a efectos de proteger distintos bienes constitucionales, lo que a todas luces resulta arbitrario”.

(64) En la misma sentencia se indica: “Este Colegiado considera que la constitucionalidad o inconstitucionalidad del artículo 4 del Decreto de Urgencia 140-2001, debe ser evaluada a la luz del test de proporcionalidad. En efecto, si bien tanto la protección de la salud y de la seguridad de los usuarios, así como la defensa de la libre competencia, constituyen fines constitucionalmente legítimos, ello no basta para concluir la constitucionalidad de la disposición impugnada. Resulta imprescindible determinar la adecuación de la medida adoptada (fijación de precios mínimos) a los referidos fines, así como analizar la necesidad que impulsó la asunción de dicha medida”.

(65) Este principio es una manifestación del principio de razonabilidad establecido en la Ley del Procedimiento Administrativo General, que en su Título Preliminar incluye el siguiente artículo:

“Artículo IV. Principios del procedimiento administrativo.

1. El procedimiento administrativo se sustenta fundamentalmente en los siguientes principios, sin perjuicio de la vigencia de otros principios generales del Derecho Administrativo (...)

1.4. Principio de razonabilidad. Las decisiones de la autoridad administrativa, cuando creen obligaciones, califiquen infracciones, impongan sanciones, o establezcan restricciones a los administrados, deben adoptarse dentro de los límites de la facultad atribuida y manteniendo la debida proporción entre los medios a emplear y los fines públicos que deba tutelar, a fin de que respondan a lo estrictamente necesario para la satisfacción de su cometido”.

(66) Cfr. TRAYTER JIMÉNEZ, Manuel y Vincenc AGUADO. *Derecho Administrativo Sancionador. Materiales*. Barcelona: Cedecs, 1995. p. 92. “El TC por su parte, ha declarado expresamente que nos encontramos ante un principio general del derecho, informador de la globalidad del ordenamiento (STC 62/82, de 15 de octubre)”.

(67) *Ibid.*; p. 91. “El principio de proporcionalidad, incluido en el más general de prohibición de exceso (...) nace, como tantos otros, en el Derecho Penal y pasa al poder de policía (...), extendiéndose hasta convertirse en un principio general del derecho (...) cuya función principal es la de limitar la discrecionalidad en el ejercicio de la actividad represiva del Estado”. GARCÍA GÓMEZ DE MERCADO, Francisco. *Sanciones Administrativas. Garantías, derechos y recursos del presunto responsable*. Granada: Comares, 2002. p.167. Igualmente se ha indicado: “El principio de proporcionalidad ha de informar, en general, toda actuación administrativa, y debe observarse de modo especial en materia sancionatoria”.

(68) De acuerdo a la Ley del Procedimiento Administrativo General. Supra nota 65.

(69) TRAYTER JIMÉNEZ, Manuel y Vincenc AGUADO. *Op. cit.*; p. 93.

de garantizar que no se distorsione la competencia en el mercado común, conforme al principio de una economía de mercado abierta con libre competencia”.

En tal sentido, cualquier intervención excesiva de la autoridad de competencia comportará una distorsión del régimen de economía social de mercado, al restringir injustificadamente la libertad de iniciativa privada. Bajo este régimen, se debe permitir que el mercado asigne los recursos por la interacción de ofertantes y demandantes, interviniendo el Estado únicamente cuando ello sea imprescindible para la preservación de una efectiva competencia y siempre, como ya se dijo, prefiriendo la medida menos limitativa de las libertades económicas.

Ello por cuanto dicho régimen económico se basa, precisamente, en asumir que son los propios agentes privados que participan en los mercados quienes deben decidir el destino de sus recursos. Así, un empresario debe, en principio, ser libre de vender sus activos empresariales o de continuar siendo propietario de los mismos. Cualquier intervención de la autoridad para restringir tal derecho debe ser proporcionada, justificada e imprescindible, en el sentido de que para lograr el fin público (en este caso, proteger la competencia) no existe otra alternativa de menor costo para ese particular que la medida impuesta.

La libertad anotada no solo está consagrada en beneficio de los empresarios, sino que es beneficiosa para la sociedad: “El mercado es el medio por el cual las unidades económicas transfieren recursos de manos menos eficientes a otras más eficientes, para su mutuo beneficio. Esto no significa que todo intercambio beneficia a la sociedad en el largo plazo. Pero sí implica que el proceso de libre intercambio puede facilitar la entrada vía una fusión, puede hacer posible una salida elegante y con ello hacer la entrada originaria más probable y puede contribuir a una producción y distribución más eficientes”<sup>(70)</sup>.

Entonces, es labor de la autoridad de competencia preservar en lo posible la libertad de intercambio de los agentes privados. Por ello, debe interpretar las normas a favor de la preservación de los actos de los particulares que no se encuentran en una relación especial de sujeción (*principio pro libertate*). Por supuesto que esto no implica abogar por que se aprueben todas las fusiones, pero sí requiere que se prefiera poner condiciones en lugar de vetar la fusión.

Los órganos encargados de resolver deben tener en cuenta que sus decisiones afectarán el desarrollo de una industria para bien o para mal y que deben sopesar cuidadosamente todos los factores, sin dejarse llevar por argumentos efectistas. De acuerdo al principio de proporcionalidad, solo deben prohibir una fusión cuando sea imposible imponer una medida menos restrictiva para preservar la competencia.

“El punto relevante es que ni el daño social ni el beneficio social serán indetectables o cuantificables de manera precisa en todos los casos. Pero, el legislador o intérprete debe tener cuidado de recordar los beneficios generales de un mercado libre para los activos. Sería equivocado suponer que nada se perderá para la sociedad, por ejemplo, al condenar por presunción a todas las fusiones. Tampoco se puede evadir el problema al salvar solo aquellas fusiones con probados efectos en el beneficio social”<sup>(71)</sup>.

Como anotaron los críticos de las decisiones de la *Warren Court*, los más perjudicados con las normas de control de fusiones son los pequeños emprendedores que, en base a su creatividad y esfuerzo construyeron un negocio próspero y se ven luego impedidos de venderlo a otro que lo valora más. Con ello se desincentiva, además, el que los empresarios desarrollen negocios innovadores con la esperanza de venderlos luego a empresas menos dinámicas, obteniendo una buena ganancia.

En buena cuenta, el peligro del intervencionismo anotado en los párrafos anteriores se reduce en gran

(70) ARREDA. Phillip. *Op. cit.*; p. 871. “The market is the means by which economic units transfer resources from less to more efficient hands and for their mutual benefit. This is not to say that every exchange benefits society at large. But it is to say that the process of free exchange can facilitate entry via merger, can effect graceful exit and thereby make original entry somewhat more likely, and can generally contribute to more efficient production and distribution”.

(71) *Ibid.* “The important point is that neither social harm nor social benefit will be precisely identifiable or quantifiable in every case. Yet, the lawmaker or interpreter must take care to remember the general benefits of a free market in capital assets. It would be wrong to suppose that nothing would be lost to society by, for example, presumptively condemning all mergers. Nor can one evade the problem by saving only those mergers with provable effects on social benefit”.

medida si la autoridad tiene claro el objetivo de la legislación de competencia que es preservar el proceso competitivo: “El derecho *antitrust* se preocupa de los efectos de la conducta y estructura de los mercados en el bienestar del consumidor. Otras materias, si originan problemas, deben ser atendidas por otras leyes”<sup>(72)</sup>.

Asimismo, el objetivo específico<sup>(73)</sup> de un régimen de control de fusiones es limitado: evitar actos que impidan que la competencia se desarrolle. No persigue la creación de mercados ideales. “El enfoque apropiado de la doctrina de fusiones es en el efecto de la fusión en la rivalidad del mercado”<sup>(74)</sup>.

Por ello es que, como ya se ha indicado, en una evaluación de una fusión, se debe analizar si la industria se mantendrá competitiva luego de la misma. Si el mantenimiento del proceso competitivo es viable luego de la fusión (o a pesar de ella), entonces las propias fuerzas del mercado determinarán que los consumidores tengan precios bajos y calidad de productos. Si la autoridad pretende que luego de la fusión exista un mercado perfectamente competitivo o con unas características determinadas, entonces estará aplicando erróneamente la ley. Lo que interesa es la viabilidad de la competencia, no si se logra un ideal o modelo de mercado perfecto.

Como hemos visto, las decisiones más criticadas de la jurisprudencia norteamericana se han dado cuando se quiere lograr con la legislación *antitrust* objetivos que no le corresponden. Lo que la experiencia norteamericana demuestra es que quienes le asignan a la ley de competencia funciones ajenas a su naturaleza, terminan distorsionando a la legislación y perjudicando a los

consumidores.

Se debe entender que la legislación *antitrust* no es una panacea. No es una herramienta que sirva para arreglar todos los problemas de un mercado. Así, la legislación *antitrust* no es ni debe ser un instrumento para lograr la justicia social, la redistribución de la riqueza o la protección de los desfavorecidos. No quiere decir que estos no sean objetivos loables y perseguibles por las autoridades, pero no por la agencia de competencia. Existen otras herramientas en nuestro ordenamiento jurídico que pueden permitir lograr metas redistributivas del ingreso, incluso medidas de apoyo a micro empresas o subsidios focalizados en zonas de extrema pobreza que están fuera de la dinámica del mercado, precisamente cuando no es posible esperar que el mercado provea una solución.

Con la legislación de competencia lo que se busca es un objetivo concreto: lograr el bienestar del consumidor mediante el libre desenvolvimiento de la iniciativa privada. Esto es así porque se asume que esa libertad de iniciativa ejercida en un mercado libre es buena para la sociedad, que todos ganamos si los empresarios tienen libertad para desarrollar sus negocios, con los estrictos límites impuestos por la legislación. Hemos visto que hoy en día no se discute la importancia del análisis económico en los casos de fusiones ni se ignoran las consideraciones de eficiencia<sup>(75)</sup>. Confiamos en que, si se implanta un régimen de control de fusiones en nuestro país, no retrocedamos en el tiempo repitiendo errores ya superados y más bien recojamos las experiencias de países que cuentan con dicha regulación desde hace aproximadamente un siglo. ㄷ

(72) BORK, Robert. *Op. cit.*; p. 248. “*Antitrust is concerned with the effects of market behavior and structure upon consumer welfare. Other matters, if they raise problems, must be taken care of by other laws*”.

(73) GELLHORN, Ernest y William KOVACIC. *Op. cit.*; p. 350. “La legislación *antitrust* de fusiones busca remover las transacciones cuyas probables consecuencias anticompetitivas sobrepasen sus probables beneficios”. Traducción del siguiente texto: “*Antitrust merger law seeks to weed out transactions whose probable anticompetitive consequences outweigh their likely benefits*”.

(74) ROSS, Stephen. *Op. cit.*; p. 316. “*The proper focus of merger doctrine is on a merger’s effect on rivalry in the marketplace*”.

(75) LEARY, Thomas. *Op. cit.* Por ejemplo, se comenta lo siguiente: “Sería impensable para una corte o comentarista concluir como lo hizo la Corte en el caso *Brown Shoe* hace cuarenta años, que el principal objetivo de la legislación *antitrust* es la protección de pequeños viables negocios de propiedad local (...) ha habido un mejoramiento inmenso y continuo en los últimos 25 años tanto en la ley de fusiones como en otras áreas. Un montón de ideas tontas han sido descartadas y hay un consenso casi universal de que las eficiencias son importantes”. Traducción libre de: “*It would be unthinkable for a court or commentator to conclude as the Court did in Brown Shoe forty years ago, that antitrust’s primary objective is “the protection of viable small, locally owned businesses. (...) there has been an immense and continuing improvement over the last 25 years, in both merger and non-merger law. A lot of silly ideas have been discarded and there is near- universal agreement that efficiencies are important*”.